

米国経済・株式市場情報

ジャクソンホール会議後の米国株式の見通し

早期利下げ観測をけん制したパウエルFRB議長

米連邦準備制度理事会（FRB）のパウエル議長は、8月26日の経済シンポジウム「ジャクソンホール会議」での講演で、「インフレ抑制が完了するまで金融引き締めを継続しなければならない」と述べ、高水準の政策金利を長期にわたって維持する方針を改めて示しました。

市場では、景気後退懸念からFRBが2023年にも利下げに転換する可能性を織り込みつつあったことから、早期の利下げ観測をけん制したパウエルFRB議長のタカ派（金融引き締め推進派）的な発言は、足元の米国株式の下押し要因となっているようです（図表1）。

先物市場は米政策金利の高止まりを織り込む

一方、ジャクソンホール会議を受けた、米国債券市場の反応は比較的冷静でした。米国債券市場では、過去数週間のFRB高官の発言などを受け、すでに金利見通しは修正されていたとみられることから、米10年国債利回りの上昇は限定的でした。

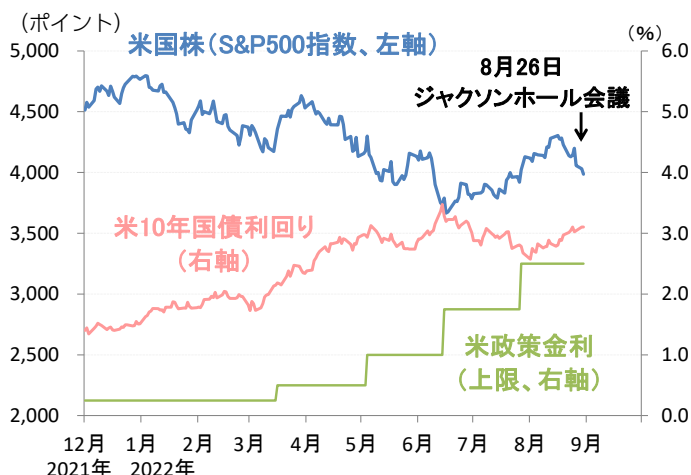
8月30日時点の金利先物市場では、米政策金利が2024年にかけてFRBが想定する中立水準（2.5%）を上回る3%台で推移する可能性が織り込まれています（図表2）。

米国高配当株式に注目が集まる可能性も

米国の金融引き締めの長期化が現実味を帯びるなか、景気後退への懸念が米国企業の業績見通しに影響を与えつつあることに留意が必要であると思われます。米国株式の2022年および2023年の一株当たり利益（EPS）成長率の市場予想は、2022年4-6月期の決算発表シーズンを経て、前年比+8.0%台前半まで下方修正されています（図表3）。業績見通しの不透明感が増すなかでは、市場の注目は業績成長期待よりも、株主還元に向かいやすと考えられます。2022年4-6月期には米国企業の自社株買いが一巡する一方で、配当総額は高水準となっており、株主還元の中でも配当への見直しの動きが広がる兆しがみられているようです（図表4）。

米国株式のうち、自社株買いに積極的な銘柄群（S&P500自社株買い指数）と配当に積極的な銘柄群（S&P高配当貴族指数）で2022年初来のパフォーマンスを比較してみると、S&P高配当貴族指数のパフォーマンスは、米国株式全体やS&P500自社株買い指数を上回っています。今後、FRBによる金融引き締めの長期化が予想されるなか、米国高配当株式は投資家から注目される投資対象の1つとなりそうです（図表5）。

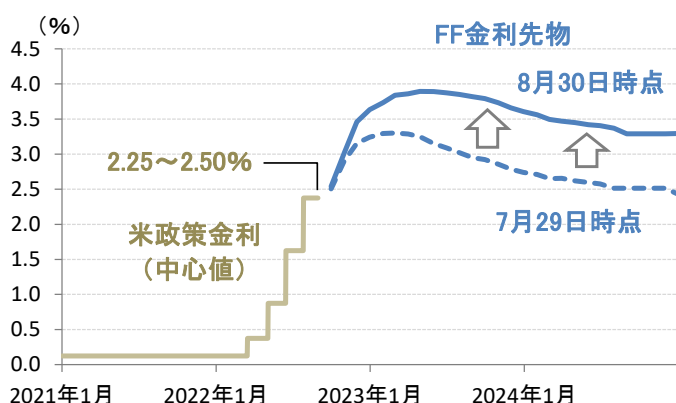
図表1：米国株式と米国の長短金利の推移



(出所) ブルームバーグ

(期間) 2021年12月1日～2022年8月30日(日次)

図表2：金利先物市場が織り込む米政策金利の見通し

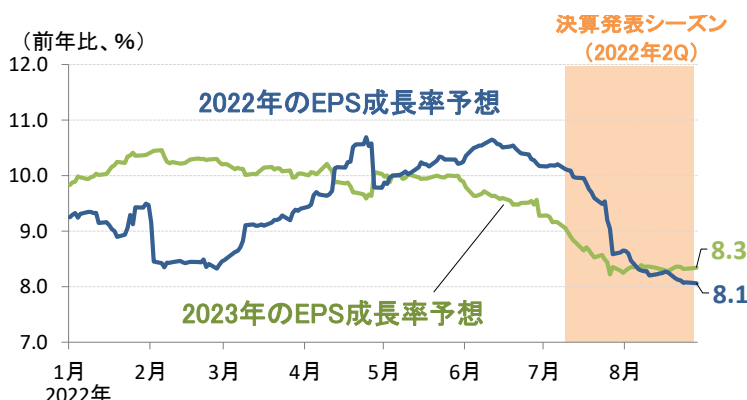


(出所) ブルームバーグ

(期間) 2021年1月1日～2022年8月30日(日次)

(注) FF金利先物は2022年9月限～2024年12月限。FF金利先物は月次データ。

図表3：米国株式の一株当たり利益（EPS）予想の推移



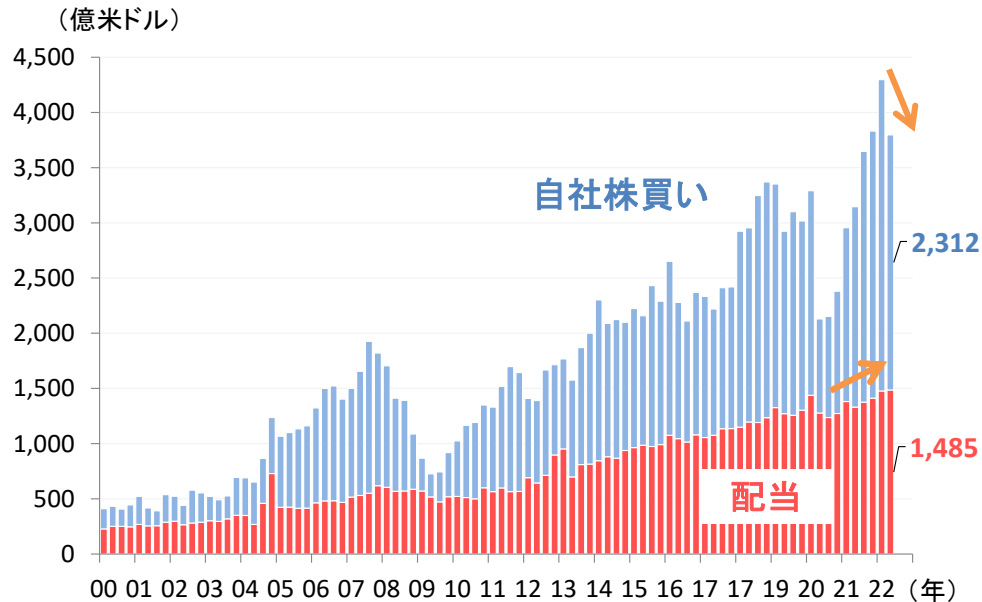
(出所) ファクトセット

(期間) 2022年1月3日～2022年8月30日(日次)

(注) 米国株式はS&P500指数。予想は市場コンセンサス。

図表4：米国企業の配当・自社株買い実施額の推移

2022年4－6月期は自社株買いが一巡する一方、配当総額は高水準を維持

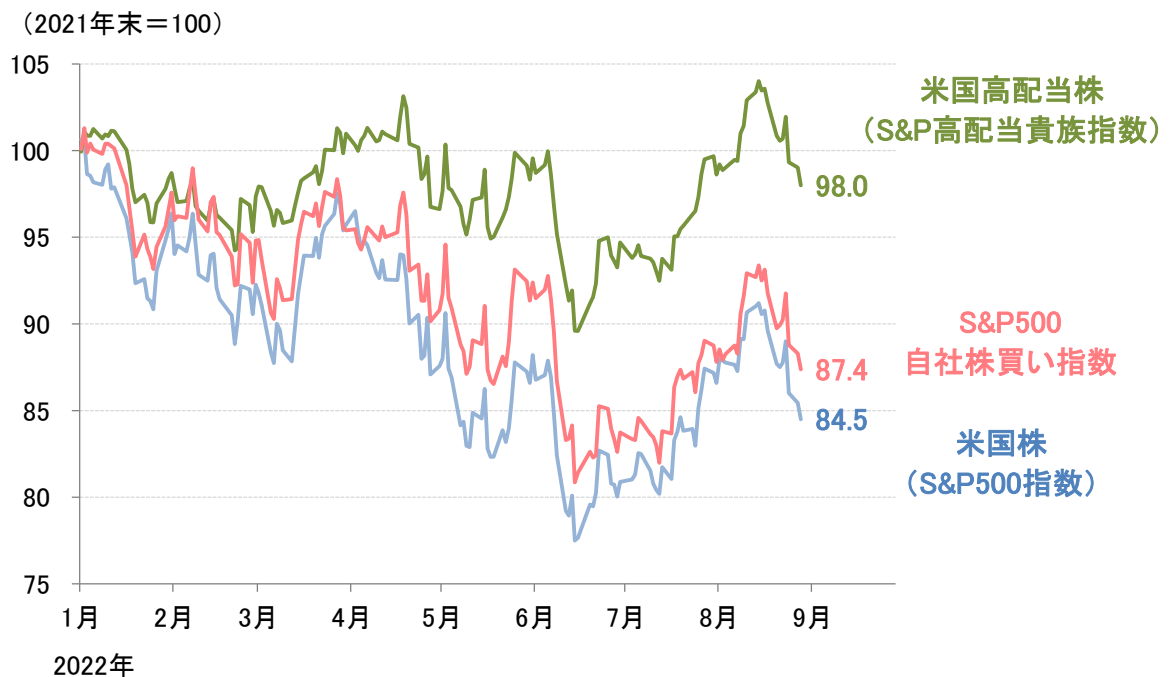


(出所) ファクトセット

(期間) 2000年1－3月～2022年4－6月 (四半期)

(注) 集計対象は2022年6月末時点のS&P500指数採用銘柄。

図表5：2022年初来の米国株式のトータルリターンの推移



(出所) ブルームバーグ

(期間) 2022年1月3日～8月30日 (日次)

S&P高配当貴族指数：S&Pコンポジット1500指数の構成銘柄のうち、過去20年以上連続して増配する経営方針を採る企業のパフォーマンスを示す指数（構成銘柄は配当利回りに応じて加重平均）。

S&P500自社株買い指数：S&P500指数の構成銘柄のうち、自社株買いに積極的な100銘柄のパフォーマンスを示す指数。

【当資料に関する留意点】

- 当資料は、市場環境に関する情報の提供を目的として、フランクリン・テンプルトン・ジャパンの情報を基に、ニッセイアセットマネジメントが作成したものであり、特定の有価証券等の勧誘を目的とするものではありません。また、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。実際の投資等に係る最終的な決定はご自身で判断してください。
- 当資料は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。
- 当資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料のいかなる内容も将来の市場環境等を保証するものではありません。
- 当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。
- 当資料に投資信託のグラフ・数値等が記載される場合、それらはあくまでも過去の実績またはシミュレーションであり、将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。また税金・手数料等を考慮していませんので、実質的な投資成果を示すものではありません。
- 投資信託は投資する有価証券の価格の変動等により損失を生じるおそれがあります。
- 投資信託の手数料や報酬等の種類ごとの金額及びその合計額については、具体的な商品をお勧めするものではないので、表示することができません。

<設定・運用>



ニッセイアセットマネジメント株式会社

商号等：ニッセイアセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者

関東財務局長（金商）第369号

加入協会：一般社団法人投資信託協会

一般社団法人日本投資顧問業協会

コールセンター 0120-762-506
9：00～17：00（土日祝日・年末年始を除く）
ホームページ <https://www.nam.co.jp/>